

Bezuinigingsrichtsnoer

Economische gevolgen van oplossingsrichtingen om het begrotingstekort te verminderen

De Nederlandse economie is in een cruciale fase aanbeland. De invulling van het bezuinigingspakket zal niet alleen van invloed zijn op de economische groei op korte termijn. Het zal ook bepalen of de Nederlandse economie ook in 2025 nog steeds tot de sterkste ter wereld kan worden gerekend.

In het kort

Langzamerhand verbeteren de vooruitzichten voor de Nederlandse economie. Wij gaan er vanuit dat er zich, onder invloed van een afnemend tempo van werkloosheidsstijging, in de tweede helft van 2010 een wat beter koopklimaat ontwikkelt. De huizenmarkt zou dan kunnen stabiliseren en de detailhandelsverkopen aantrekken. Niettemin is dit herstel erg kwetsbaar. Het tempo van economische groei is laag en vooralsnog gedreven door tijdelijke factoren.

Tegen deze achtergrond moeten er belangrijke keuzes worden gemaakt over de wijze waarop de overheidsfinanciën weer in het gareel kunnen worden gebracht. De manier waarop dit zal gebeuren heeft niet alleen invloed op de economische ontwikkeling op korte termijn maar zal ook bepalen of de Nederlandse economie in 2025 nog steeds tot de sterkste ter wereld zal behoren. In deze *Dutch Economic Outlook* wordt, vanuit een economische invalshoek¹, een leidraad geboden voor de mogelijke invulling van het benodigde bezuinigingspakket.

Economisch gezien gaat de voorkeur uit naar beperking van de uitgaven boven het verhogen van de belastingen². Vermindering van de overheidsuitgaven is in beginsel minder onwenselijk dan een verhoging van de belastinginkomsten omdat hogere belastingen via afwenteling kunnen leiden tot hogere lonen en daarmee de concurrentiepositie van ons land nadelig beïnvloeden. Een verhoging van de loon- en winstbelasting brengt de economie ook meer schade toe dan een

¹ De hier gepresenteerde beschouwing is puur economisch van aard. Vanzelfsprekend kunnen politieke en sociale overwegingen tot andere conclusies leiden.

² Het betreft hier een generalisatie. In specifieke gevallen kan dit anders zijn afhankelijk van de baten/het rendement van bepaalde uitgaven.

verhoging van de btw, accijnzen of de ozb. Dit omdat belastingheffing op arbeid en winst de inzet van arbeid en kapitaal ondermijnen en daarmee de potentiële economische groei. Dit beïnvloedt ook het economische draagvlak van de overheidsfinanciën nadelig.

Een hogere winstbelasting werkt negatief uit op alle sectoren maar treft in het bijzonder bedrijven actief in de industrie en transport. Een hogere loonbelasting en belastingen op consumptie worden via een verminderde koopkracht direct gevoeld door detailhandel en horeca. Verhoging van de ozb heeft in sectoren met omvangrijke huisvestingsbehoeften zoals groothandel, detailhandel, industrie en horeca een iets negatievere impact dan in de overige sectoren, maar treft het bedrijfsleven niettemin in de volle breedte.

Binnen de uitgaven is bezuiniging op infrastructuur en onderwijs schadelijker voor de economie dan bezuinigingen in de sfeer van de sociale zekerheid en het overheidsbestuur. Bij bezuiniging op infrastructuur worden nagenoeg alle sectoren negatief geraakt. Dit omdat naast een negatief bestedingseffect voor de direct betrokken sector zelf, ook de bereikbaarheid van alle andere sectoren negatief wordt beïnvloed. Bezuinigingen op onderwijs hebben in het bijzonder negatieve gevolgen voor kennisintensieve sectoren zoals de industrie en de zakelijke dienstverlening. Minder deskundigheid gaat ten koste van het innovatievermogen.

P.2 Economisch richtsnoer voor de bezuinigingen

P.4 Impact overheidsmaatregelen op sectoren varieert sterk

P.9 De Nederlandse economie in 10 vragen en antwoorden

P.14 ING voorspellingen

RICHTSNOER VOOR DE BEZUINIGINGEN

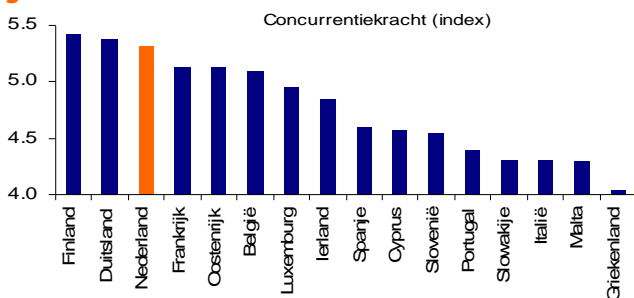
Nederland heeft een sterke en welvarende economie. Om deze positie te kunnen handhaven is het nodig dat de overheidsfinanciën weer op orde worden gebracht en dat de hiervoor benodigde maatregelen de economie zo min mogelijk (structureel) schade toebrengen of mogelijk zelfs versterken. In dit hoofdstuk wordt hiervoor vanuit economisch gezichtspunt een leidraad geboden.

Economisch gezien gaat de voorkeur uit naar beperking van de uitgaven boven het verhogen van de belastingen. Binnen de uitgaven is bezuiniging op infrastructuur en onderwijs meer schadelijk voor de economie dan bezuinigingen in de sfeer van de sociale zekerheid en het overheidsbestuur. Binnen de belastingen brengt een verhoging van de loon- en winstbelasting de economie meer schade toe dan een verhoging van de btw, accijnzen en de ozb.

Sterk fundament Nederlandse economie geen toeval

Nederland heeft een sterke economie. Al jarenlang staat Nederland hoog genoteerd in allerlei economische ranglijsten. In de lijst waarin door het *World Economic Forum* landen op concurrentiekracht worden gerangschikt hoort Nederland nu al drie achtereenvolgende jaren bij de tien sterkste economieën ter wereld. Van de landen die deel uitmaken van de eurozone bezet ons land consequent een derde plaats.

Figuur 1 Nederland heeft een sterke economie



Bron: World Economic Forum, *Global Competitiveness Report 2009-2010*, 2009. De index is het gewogen resultaat van een groot aantal concurrentiekrachtindicatoren.

Die sterke economische positie van ons land is geen vanzelfsprekendheid. Het is het resultaat van een jarenlang beleid gericht op economisch structuur versterkende maatregelen (op het terrein van de arbeidsmarkt, sociale zekerheid, etc.) en handhaving van gezonde overheidsfinanciën. Voor Nederland breekt nu een cruciale periode aan om deze positie op zijn minst te handhaven maar het liefst nog verder uit te bouwen. Hiervoor is het niet alleen nodig dat de overheidsfinanciën snel op orde worden gebracht maar ook dat de hiervoor te nemen maatregelen de economie zo min mogelijk (structureel) schade toe brengen en bij voorkeur de structuur nog verder versterken.

Snel begin sanering overheidsfinanciën

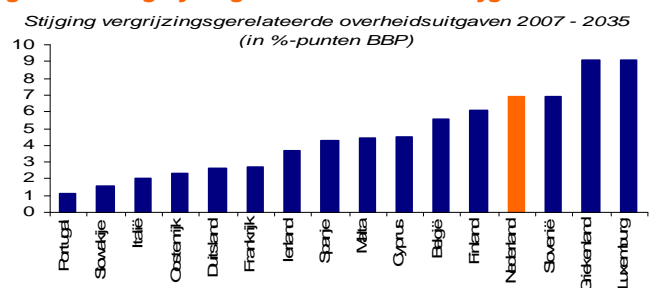
Het is zaak de sanering van de overheidsfinanciën snel ter hand te nemen. Het elimineren van het begrotingstekort per 2015 lijkt passend. Naarmate dit langer wordt uitgesteld zullen de uiteindelijke te nemen besparingsmaatregelen hoger uitpakken. De 'pijn' van bezuinigingen is hoe dan ook onvermijdelijk en kan beter eerder dan later worden genomen. Ten eerste omdat het positieve effect op de overheidsschuld dan eerder wordt bereikt en daardoor de rentelasten minder sterk oplopen. Ten tweede kan niet worden uitgesloten dat er op middellange termijn wederom sprake zal zijn van een economische inzinking. De (mondiale) economie is immers nog erg kwetsbaar voor het optreden van mogelijke negatieve externe schokken. Een dergelijke tegenslag kan beter worden opgevangen als de overheidsfinanciën zich dan weer in het gareel bevinden.

Koppeling van de mate van sanering aan de kracht van de economie is economisch weliswaar verstandig maar lijkt politiek moeilijk uitvoerbaar. Het roept niet alleen de vraag op wie bepaalt wanneer de economie sterk genoeg is, maar bergt ook het risico in zich dat, gezien de gebruikelijke tijdslijnen van het politieke besluitvormingsproces, de besparingsmaatregelen alsnog op een conjunctureel ongelukkig moment komen.

Vergrijzingsopgave Nederland groter dan gemiddeld

Een extra reden waarom tot een ambitieus tijdspad voor het terugdringen van het begrotingstekort zou moeten worden besloten is dat het effect op de overheidsuitgaven dat uitgaat van de vergrijzing in ons land groter is dan Europees gemiddeld. Uit onderzoek van de Europese Commissie komt naar voren dat de voor de komende decennia te verwachten stijging van vergrijzingsgerelateerde overheidsuitgaven in Nederland relatief groter is dan in de meeste andere Eurolanden. Dit vloeit voort uit een – voor de overheidsfinanciën – ongunstige demografische ontwikkeling.

Figuur 2 Vergrijzingslast Nederland stijgt sterk



Bron: Europese Commissie, *2009 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the EU-27 Member States (2008-2060)*, 2009.

Economische rangorde begrotingsmaatregelen

Structurele beperking van het tekort op de overheidsbegroting kan door middel van het verhogen van de inkomsten en/of verlaging van de uitgaven. Economisch gezien gaat de voor-

keur uit naar beperking van de overheidsuitgaven boven het verhogen van de belastingen. Vermindering van de overheidsuitgaven is in beginsel minder onwenselijk dan een verhoging van de belastinginkomsten omdat hogere belastingen via afwenteling kunnen leiden tot hogere lonen en daarmee de concurrentiepositie van ons land nadelig beïnvloeden. Hogere belastingen op arbeid en winst hebben bovendien een nadelige invloed op de inzet van arbeid en kapitaal en ondermijnen daarmee de potentiële economische groei. Dit beïnvloedt ook het economische draagvlak van de overheidsfinanciën nadelig.

Dit betekent overigens niet dat het begrotingstekort niet via hogere overheidsinkomsten zou kunnen worden gedicht. Dit zou dan echter bij voorkeur moeten worden bereikt door middel van een verhoging van de arbeidsproductiviteit en/of de arbeidsparticipatie. Een verhoging van het structurele groeipercentage van een economie leidt immers tot eveneens structureel hogere overheidsinkomsten. De arbeidsproductiviteit kan worden verhoogd via meer uitgaven aan onderzoek en ontwikkeling en een hoger opleidingsniveau. De arbeidsparticipatie kan worden verhoogd door een meer activerende sociale zekerheid.

Verhoging loon- en winstbelasting meest schadelijk

In een rapport van de OESO³ – de gezamenlijke denktank van de overheden van 30 belangrijke economieën – zijn de verschillende belastingsoorten gerangschikt op basis van hun schadelijkheid voor de economische groei.

Tabel 1 Rangschikking belastingheffing naar economische schadelijkheid (1 = minst schadelijk)

Belastingheffing op...	Opbrengst*
1. Onroerend goed (OZB)	€ 3 mrd
2. Consumptie (BTW, accijnzen)	€ 54 mrd
3. Lonen (Loon- en inkomstenbelasting)	€ 44 mrd
4. Bedrijfswinst (Vennootschapsbelasting)	€ 14 mrd

Bron: ING, OESO

*De in de Miljoenennota 2010 voor het jaar 2010 geraamde opbrengst. Onroerend goed betreft de voor 2010 door gemeentes geraamde opbrengst OZB (bron CBS).

In volgorde van oplopende schadelijkheid zijn dit: (i) belasting op onroerend goed, (ii) consumptiebelasting, (iii) inkomstenbelasting en (iv) winstbelasting. Een verhoging van de belastingdruk op onroerend goed is dus het minst schadelijk voor de economische groei en eenzelfde verhoging van de ondernemingswinstbelasting het meest schadelijk. Belastingen op inkomen en winst zijn het meest schadelijk omdat deze belastingen het sterkst van invloed zijn op de inzet van arbeid en investeringsbereidheid. En werkgelegenheid en productiviteit zijn allesbepalend voor het structureel te behalen tempo van economische groei.

³ OECD, *Do tax structures affect aggregate economic growth? Empirical evidence from a panel of OECD countries*, Working Papers No. 643, 2008.

Een verhoging van de belastingheffing op onroerend goed is minder schadelijk voor de economie omdat de belastingbetaaler het verschuldigde bedrag niet kan beïnvloeden door gedragsveranderingen.

Een Europees gecoördineerde BTW-verhoging?

Internationaal gezien staan veel landen voor de uitdaging het tekort op de overheidsbegroting te verkleinen. Indien het verhogen van de belastingdruk (politiek) onafwendbaar is zou er voor een in Europees verband gecoördineerde verhoging van de BTW kunnen worden gekozen. Elk land zou dan het btw-tarief in dezelfde mate verhogen. De economische verhoudingen in Europa worden dan zo min mogelijk verstoord. Waar de verschillende overheden min-of-meer gezamenlijk optrokken bij het stimuleren van de economische groei, zou er nu ook gezamenlijk kunnen worden opgetrokken bij het weer op orde brengen van de overheidsfinanciën. Dat de inflatoire druk (ook in Europees verband) nog zeer beperkt is, maakt deze mogelijkheid nog eens extra het overwegen waard (omdat een btw-verhoging leidt tot hogere prijzen).

Niet bezuinigen op onderwijs en infrastructuur

Naast besparingen in de sfeer van de sociale zekerheid zijn economisch gezien een besparing op overheid en apparaatskosten (lagere lonen, minder ambtenaren, doelmatiger inrichting van het openbaar bestuur) ook mogelijkheden om het niveau van de overheidsuitgaven te verminderen. Besparingen op onderwijs- en infrastructuuruitgaven liggen vanuit een economische invalshoek minder voor de hand. Eerder zou aan een verhoging van deze uitgavencategorieën moeten worden gedacht al zou invoering van het profijtbeginsel hier ook soelaas kunnen bieden.

Tabel 2 Rangschikking bezuinigingen naar economische schadelijkheid (1 = minst schadelijk)

Bezuinigen op...	Opbrengst*
1. Sociale zekerheid	€ 74 mrd
2. Openbaar bestuur/ defensie/ veiligheid/zorg**	€ 105 mrd
3. Infrastructuur	€ 12 mrd
4. Onderwijs	€ 32 mrd

Bron: ING

*De in de Miljoenennota 2010 voor het jaar 2010 gebudgetteerde begrotingsomvang. **AWBZ.

Conclusie

Er moeten belangrijke keuzes worden gemaakt over de wijze waarop de overheidsfinanciën weer op orde kunnen worden gebracht. Het is de uitdaging deze keuzes zo vorm te geven dat de Nederlandse economie ook in 2025 nog tot de sterkste ter wereld zal behoren. Belastingverhogingen dienen te worden vermeden. Bij bezuinigingen op overheidsuitgaven dienen structuurversterkende uitgaven buiten schot te blijven.

Maarten Leen (020 – 56 34406)

IMPACT OVERHEIDSMATREGELEN OP SECTOREN VARIEERT STERK

De impact van de verschillende overheidsmaatregelen op bedrijven is sterk afhankelijk van de sector waarin deze actief zijn. Zo zijn bezuinigingen op infrastructuur en onderwijs het meest schadelijk voor logistieke en kennisintensieve sectoren. Een verhoging van de vennootschapsbelasting raakt internationaal actieve sectoren het hardst. Daarentegen kan een bezuiniging op sociale zekerheid juist een positieve uitwerking hebben op sectoren die vooral aan zakelijke klanten leveren.

In dit onderdeel wordt alleen ingegaan op de gevolgen van mogelijke bezuinigingen en belastingverhogingen voor niet-publieke sectoren.

Van de verschuillende maatregelen hebben een verhoging van de vennootschapsbelasting en bezuinigingen die ten koste gaan van de structuurversterkende uitgaven de grootste negatieve impact op de winstgevendheid van bedrijven (tabel 3). Lagere uitgaven aan sociale zekerheid kunnen in de meeste sectoren juist een positief effect sorteren.

Bezuinigingen: minder structuurversterkende maatregelen het meest nadelig voor meerderheid sectoren

Bij bezuinigingen op infrastructuur en onderwijs worden nauwelijks alle sectoren negatief geraakt. Zo vermindert een

beperking van infrastructurele uitgaven niet alleen de omzet van bouwbedrijven, maar ook de bereikbaarheid van het gehele bedrijfsleven. Bezuinigingen op onderwijs hebben in het bijzonder nadelige gevolgen voor kennisintensieve sectoren, zoals de industrie en de zakelijke dienstverlening. Minder deskundigheid gaat ten koste van het innovatievermogen. Mits goed vormgegeven, kunnen lagere uitgaven aan sociale zekerheid daarentegen voor de meeste sectoren juist positief uitpakken. Dergelijke maatregelen gaan doorgaans namelijk met lastenverlichting voor bedrijven gepaard en kunnen voor een hogere arbeidsparticipatie zorgen. De detailhandel en horeca profiteren hier minder van, doordat zij de directe gevolgen ondervinden van een lagere consumptie door uitkeeringsontvangers.

Belastingverhogingen: hogere vennootschapsbelasting meest schadelijk voor sectoren

Van de hier behandelde belastingverhogingen zou een hogere vennootschapsbelasting gemiddeld de grootste impact hebben op de winstgevendheid van bedrijven. Sectoren die veel buitenlandse concurrentie ondervinden, zoals de industrie en transport, worden door deze maatregel het zwaarst getroffen. Bij een lagere winstgevendheid houden Nederlandse bedrijven ten opzichte van buitenlandse concurrenten namelijk minder middelen over om te investeren. Dit gaat uiteindelijk ten koste van hun concurrentiepositie.

Tabel 3 Effecten van mogelijke overheidsmaatregelen op winstgevendheid van bedrijfssectoren*

	Bouw	Ind.	T&L	Grth.	Deth.	Hor.	Z.Dv.	Totaal
<u>Bezuiniging op uitgaven:</u>								
- Infrastructuur	---	--	---	---	-	0	-	--
- Onderwijs	-	---	--	-	-	-	---	--
- Zorg	0	-	0	-	0	-	0	0
- Sociale zekerheid	+	+	+	+	0	0	+	+
- Openbaar bestuur / veiligheid / defensie	0	-	-	-	--	-	0	-
<u>Belastingverhogingen:</u>								
- Vennootschapsbelasting	--	---	---	---	--	--	--	--
- Inkomstenbelasting	0	-	-	-	---	---	-	-
- Consumptie (btw, accijnzen)	-	-	--	-	--	-	-	-
- Onroerend goed (OZB)	-	-	-	-	-	-	-	-

*Score kan variëren van --- t/m +++; waarbij: --- is zeer ongunstige, 0 is geen of geringe, en +++ is zeer gunstige invloed op kosten, omzet of winstgevendheid. Ind.= Industrie, Trans. = Transport, Grth. = Groothandel, Deth. = Detailhandel, Hor. = Horeca, Z.Dv. = Zakelijke Dienstverlening

**De totalen zijn afgeronde gemiddelden van de opgetelde deelscores

Bouw: Nog lang niet klaar voor bezuinigingen

De bouwproductie krimpt dit jaar nog flink (-/-7%) en ook volgend jaar zal er geen sprake zijn van groei. Bouwbedrijven kunnen hier door nog geen nieuw vet op de botten kweken zoals bedrijven in meer vroegcyclische sectoren. Eventuele bezuinigingen komen hier dan ook extra hard aan. Circa een kwart van alle bouwwerkzaamheden gebeurt in opdracht van Rijk, provincies of gemeenten. In de infrasector komt zelfs meer dan de helft van de opdrachten direct of indirect van de overheid. Minder investeringen in nieuwe (spoor)wegen en waterbeheer leveren daardoor direct minder werk op en vormen dus veruit de meest nadelige bezuiniging voor de bouw. Alleen bezuinigingen op de sociale zekerheid kunnen via een lagere premielast uiteindelijk positief uitwerken.

Een verhoging van de vennootschapsbelasting is voor de bouw in vergelijking met andere sectoren relatief minder schadelijk. De concurrentiepositie wordt niet of nauwelijks geraakt, doordat de bouw, door het lokale karakter van de sector, nauwelijks concurreert met buitenlandse bedrijven. Niettemin zou dit de belastingverhoging met de grootste impact op de nettowinst van bouwbedrijven zijn. Een verhoging van de OZB treft bouwbedrijven beperkt.

Maurice van Sante (020-5768547)

Industrie: Internationale concurrentiepositie in het geding

Voor de industrie zijn bezuinigingen op infrastructuur en onderwijs het pijnlijkst. Een goede bereikbaarheid en, nog belangrijker, goed opgeleid personeel, zijn van levensbelang voor Nederlandse industriebedrijven. De continue zoektocht naar nieuwe innovaties stelt namelijk hoge eisen aan kennis en vaardigheden van medewerkers. Minder overheidsuitgaven aan zorg, veiligheid en openbaar bestuur leiden daarnaast tot minder orders, wanneer op materieel wordt bezuinigd door bijvoorbeeld ziekenhuizen, ministeries, publieke instanties of het leger. Zorginstellingen en publieke instellingen zijn belangrijke opdrachtgevers voor de industrie. Een verhoging van belastingen op consumptie en inkomens mondt, via lagere bestedingen, eveneens uit in minder orders en omzet voor industriebedrijven. Van de verschillende maatregelen zou een hogere vennootschapsbelasting echter de grootste impact op de winstgevendheid van de sector hebben. Door een lagere winst wordt namelijk ook de investeringsruimte beperkt, wat Nederlandse industriebedrijven op achterstand zet ten opzichte van buitenlandse concurrenten. Dergelijke winstbeperkende overheidsmaatregelen zouden de door de crisis toch al verminderde financiële weerbaarheid van industriebedrijven verder onder druk zetten.

Edse Dantuma (020-5639778)

Tabel 4 Effecten van mogelijke overheidsmaatregelen voor de bouw*

	Kosten	Omzet**	Winstgevendheid
Bezuiniging op uitgaven:			
- Infrastructuur	0	---	---
- Onderwijs	-	0	-
- Zorg	0	0	0
- Sociale zekerheid	+	0	+
- Openbaar bestuur / veiligheid / defensie	0	0	0
Belastingverhogingen:			
- Vennootschapsbelasting	0	0	--
- Inkomstenbelasting***	0	0	0
- Consumptie (btw, accijnzen)	0	-	-
- Onroerend goed (OZB)	-	0	-

*Score kan variëren van --- t/m +++; waarbij: --- is zeer ongunstige, 0 is geen of geringe, en +++ is zeer gunstige invloed op kosten, omzet of winstgevendheid

**netto-omzet exclusief BTW

***Effecten van aanpassing van aftrekposten zijn hier buiten beschouwing gelaten

Tabel 5 Effecten van mogelijke overheidsmaatregelen voor de industrie*

	Kosten	Omzet**	Winstgevendheid
Bezuiniging op uitgaven:			
- Infrastructuur	--	0	--
- Onderwijs	-	--	---
- Zorg	0	-	-
- Sociale zekerheid	+	0	+
- Openbaar bestuur / veiligheid / defensie	0	-	-
Belastingverhogingen:			
- Vennootschapsbelasting	0	0	---
- Inkomstenbelasting	0	-	-
- Consumptie (btw, accijnzen)	0	-	-
- Onroerend goed (OZB)	-	0	-

*Score kan variëren van --- t/m +++; waarbij: --- is zeer ongunstige, 0 is geen of geringe, en +++ is zeer gunstige invloed op kosten, omzet of winstgevendheid

**netto-omzet exclusief BTW

Transport: terugschroeven infrastructurele ambities bedreigen positie

De voor de transport belangrijke congestiebestrijding dreigt door de val van het kabinet en aanstaande bezuinigingen in gevaar te komen. Zo hebben we met het schrappen van de kilometerheffing een stap terug gezet. Wel zal het aannemen van de Crisis- en herstelwet voor de komende jaren positief uitpakken, hoewel dit nog geen garantie biedt dat alle beoogde wegebouwprojecten ook daadwerkelijk worden uitgevoerd. Aangezien de bouw ook een belangrijke opdrachtgever van transportbedrijven is, hebben bezuinigingen op wegebouw de grootste impact van de mogelijke uitgavenbeperkende maatregelen. Lagere uitgaven aan sociale zekerheid zouden als enige maatregel positieve effecten kunnen hebben. Zij gaan normaal gesproken met een lagere premielast gepaard.

Waar uitgavenbeperking vooral op lange termijn voelbaar is, zorgt lastenverhoging op korte termijn al voor averij. Aantasting van de koopkracht door hogere BTW en inkomstenbelasting zal ook voor de transport nadelig uitpakken. Een verhoging van de dieselaccijns zou de sector nog meer schade toe kunnen brengen. Samen met een hogere winstbelasting zouden dergelijke belastingverhogingen de internationale concurrentiepositie het meest raken. Mogelijke stijging van de OZB zal ten slotte vooral bedrijven met ruimte-eisende op- en overslagactiviteiten treffen.

Rico Luman (020-5639893)

Groothandel: Logistieke knelpunten zeer nadelig

De groothandel kent een spilfunctie binnen de economie door haar positie midden in de supply chain. Omdat distributie een belangrijk onderdeel is, zullen vooral bezuinigingen op infrastructuur op termijn zeer negatief uitwerken op de logistieke kosten. De afnemers van de groothandel krijgen te maken met meer onzekerheid over leveringstijden. Bezuinigingen op onderwijs en zorg hebben direct effect voor groothandels die leveren aan dergelijke instellingen. Op termijn kunnen bezuinigingen op onderwijs ook leiden tot een kleiner aanbod van gekwalificeerd personeel, maar dat probleem zal voor de groothandel relatief beperkt zijn, omdat het in vergelijking met andere sectoren een minder kennisintensief karakter heeft. De lagere premielast die met lagere uitgaven aan sociale zekerheid gepaard gaat, werkt als enige maatregel positief uit op de winstgevendheid.

Ook de negatieve effecten van belastingverhogingen zullen voor de groothandel vrij groot zijn. Een verhoging van de vennootschapsbelasting heeft het grootste effect. Dit werkt direct door op de nettowinst en beperkt zo de financiële ruimte om te investeren. Een verhoging van de inkomstenbelasting leidt via een lagere koopkracht bij de consument tot een omzetsdaling in de groothandel.

Jurjen Witteveen (020-5634423)

Tabel 6 Effecten van mogelijke overheidsmaatregelen voor de transport*

	Kosten	Omzet**	Winstgevendheid
Bezuiniging op uitgaven:			
- Infrastructuur	--	-	---
- Onderwijs	-	-	--
- Zorg	0	0	0
- Sociale zekerheid	+	0	+
- Openbaar bestuur / veiligheid / defensie	-	0	-
Belastingverhogingen:			
- Vennootschapsbelasting	0	0	---
- Inkomstenbelasting	0	-	-
- Consumptie (btw, accijnzen)	-	-	--
- Onroerend goed (OZB)	-	0	-

*Score kan variëren van --- t/m +++; waarbij: --- is zeer ongunstige, 0 is geen of geringe, en +++ is zeer gunstige invloed op kosten, omzet of winstgevendheid

**netto-omzet exclusief BTW

Tabel 7 Effecten van mogelijke overheidsmaatregelen voor de groothandel*

	Kosten	Omzet**	Winstgevendheid
Bezuiniging op uitgaven:			
- Infrastructuur	---	0	---
- Onderwijs	0	-	-
- Zorg	0	-	-
- Sociale zekerheid	+	0	+
- Openbaar bestuur / veiligheid / defensie	-	-	-
Belastingverhogingen:			
- Vennootschapsbelasting	0	0	---
- Inkomstenbelasting	0	-	-
- Consumptie (btw, accijnzen)	0	-	-
- Onroerend goed (OZB)	0	0	-

*Score kan variëren van --- t/m +++; waarbij: --- is zeer ongunstige, 0 is geen of geringe, en +++ is zeer gunstige invloed op kosten, omzet of winstgevendheid

**netto-omzet exclusief BTW

Detailhandel: Consumptiebeperkende maatregelen wegen het zwaarst

De detailhandel zal de meest negatieve effecten van overheidsmaatregelen ondervinden wanneer er lastenverzwaringen voor de consument worden doorgevoerd, bijvoorbeeld een verhoging van inkomstenbelasting. Dit zal direct de koopkracht raken en leiden tot minder uitgaven. Met name de al zwaar getroffen non-foodbranche zal dan verder in de verdrukking komen. In mindere mate gaat dit ook op voor een verhoging van de BTW of accijns. De netto-omzet (exclusief indirecte belastingen) van de detaillist daalt, doordat het aantal verkochte producten daalt (door de lagere verkoopprijzen).

Bezuinigingen op sociale zekerheid en het bevriezen van lonen in de publieke sector dempen de koopkracht van een specifieke groep consumenten. Verlaging van uitkeringen gaat doorgaans wel met lagere werkgeverspremies gepaard, wat de totale loonkosten verlaagt. Bezuinigingen op veiligheid kunnen de kosten van retailers doen stijgen, wanneer zij daardoor zelf meer aan hun beveiliging moeten doen. Daarmee heeft deze categorie bezuinigingen de grootste impact voor de detailhandel.

Jurjen Witteveen (020-5634423)

Horeca: Lagere koopkracht funest voor omzet

Belastingmaatregelen zullen een groter negatief effect hebben op de horecasector dan bezuinigingsmaatregelen. Lastenverzwaring werkt door in de koopkracht van consumenten en omdat de horeca zich kenmerkt door verlening van diensten die niet in de eerste levensbehoefte voorzien, zal koopkrachtvermindering al gauw een negatief effect hebben op de horecaomzet. Dit geldt in het bijzonder als het via een hogere inkomstenbelasting verloopt. Voor een horecaondernemer zal ook de verhoging van de vennootschapsbelasting een forse impact kunnen hebben door een hogere belastingafdracht. Verhoging van de OZB kan zowel kostenverhogend werken voor bezitters als huurders van een horecapand, maar heeft minder impact.

Bezuinigingen op de sociale zekerheid kunnen een merkbaar negatief effect hebben, doordat de financiële ruimte van uitkeringsgerechtigden direct wordt ingeperkt. Deze maatregelen gaan doorgaans echter met lastenverlichting gepaard die het totale effect op de winstgevendheid (gedeeltelijk) compenseert. Aangezien onderwijs, zorg en openbaar bestuur vrij grote werkgevers zijn, kunnen salarisvermindering of personeelsreductie in deze sectoren ook een negatieve impact hebben op de omzetten in de horeca.

Stefan van Woelderens (020-5634423)

Tabel 8 Effecten van mogelijke overheidsmaatregelen voor de detailhandel*

	Kosten	Omzet**	Winstgevendheid
Bezuiniging op uitgaven:			
- Infrastructuur	-	0	-
- Onderwijs	-	0	-
- Zorg	0	0	0
- Sociale zekerheid	+	-	0
- Openbaar bestuur / veiligheid / defensie	-	-	--
Belastingverhogingen:			
- Vennootschapsbelasting	0	0	--
- Inkomstenbelasting	0	---	---
- Consumptie (btw, accijnzen)	0	--	--
- Onroerend goed (OZB)	0	0	-

*Score kan variëren van --- t/m +++; waarbij: --- is zeer ongunstige, 0 is geen of geringe, en +++ is zeer gunstige invloed op kosten, omzet of winstgevendheid

**netto-omzet exclusief BTW

Tabel 9 Effecten van mogelijke overheidsmaatregelen voor de horeca*

	Kosten	Omzet**	Winstgevendheid
Bezuiniging op uitgaven:			
- Infrastructuur	0	0	0
- Onderwijs	0	-	-
- Zorg	0	-	-
- Sociale zekerheid	+	-	0
- Openbaar bestuur / veiligheid / defensie	0	-	-
Belastingverhogingen:			
- Vennootschapsbelasting	0	0	--
- Inkomstenbelasting	0	---	---
- Consumptie (btw, accijnzen)	0	-	-
- Onroerend goed (OZB)	-	0	-

*Score kan variëren van --- t/m +++; waarbij: --- is zeer ongunstige, 0 is geen of geringe, en +++ is zeer gunstige invloed op kosten, omzet of winstgevendheid

**netto-omzet exclusief BTW

Zakelijke dienstverlening: Lagere kwaliteit onderwijs desastreus

Voor de totale zakelijke dienstverlening hebben de meeste bezuinigingen een beperkt direct effect. Alleen minder uitgaven aan onderwijs zullen over de gehele lijn op termijn voelbaar zijn. Een groot deel van de activiteiten betreft immers zeer kennisintensieve dienstverlening. Het gebrek aan aansluiting tussen arbeidsaanbod en -vraag zal door bezuinigingen op de langere termijn weer toenemen. Dit heeft directe gevolgen voor loon- en wervingskosten. Door het niet kunnen vullen van vacatures, zal de omzet bovendien onder druk komen te staan. Bezuinigingen in infrastructuur zullen vooral invloed hebben op architecten en ingenieurs die een aanzienlijk deel van hun omzet bij de infrasector weghalen. Andere subsectoren ondervinden daar minder last van. De mogelijk lagere premielast die uit lagere uitgaven aan sociale zekerheid voortvloeit, zorgt voor het enige positieve effect op de winstgevendheid in de zakelijke dienstverlening.

Van de verschillende belastingverhogingen zal een verhoging van de vennootschapsbelasting binnen deze sector de grootste negatieve impact op de winstgevendheid hebben. De verhoging van OZB zal vooral gevolgen hebben voor bedrijven die tevens pandeigenaar zijn. Doordat de zakelijke dienstverlening niet of nauwelijks diensten aan consumenten verleent, zullen verhogingen in accijnzen, btw en inkomstenbelasting alleen indirect, via lagere omzetten van opdrachtgevers, een beperkte invloed hebben op omzet en winstgevendheid.

Tomek Pieśła (020-6523390)

Tabel 10 Effecten van mogelijke overheidsmaatregelen voor de zakelijke dienstverlening*

	Kosten	Omzet**	Winstgevendheid
Bezuiniging op uitgaven:			
- Infrastructuur	0	-	-
- Onderwijs	-	--	---
- Zorg	0	0	0
- Sociale zekerheid	+	0	+
- Openbaar bestuur / veiligheid / defensie	0	0	0
Belastingverhogingen:			
- Vennootschapsbelasting	0	0	--
- Inkomstenbelasting	0	-	-
- Consumptie (btw, accijnzen)	0	-	-
- Onroerend goed (OZB)	-	0	-

*Score kan variëren van --- t/m +++; waarbij: --- is zeer ongunstige, 0 is geen of geringe, en +++ is zeer gunstige invloed op kosten, omzet of winstgevendheid

**netto-omzet exclusief BTW

DE NEDERLANDSE ECONOMIE IN 10 VRAGEN EN ANTWOORDEN

1. De Nederlandse economie is twee kwartalen op rij gegroeid. Is dit herstel houdbaar?

Groeiherstel leunt op tijdelijke en externe factoren

Het is nog te vroeg om het herstel houdbaar te noemen. Daarvoor komt de Nederlandse economie veel te moeizaam op gang. In het vierde kwartaal is het bruto binnenlands product (bbp) met slechts 0,3% toegenomen ten opzichte van het voorafgaande kwartaal. In het derde kwartaal, toen de economie uit de recessie kroop, bedroeg de groei nog 0,5%. Bovendien wordt de groei gedragen door tijdelijke voorraadeffecten en een export die vooral door buitenlandse overheidsstimulering is opgeveerd.

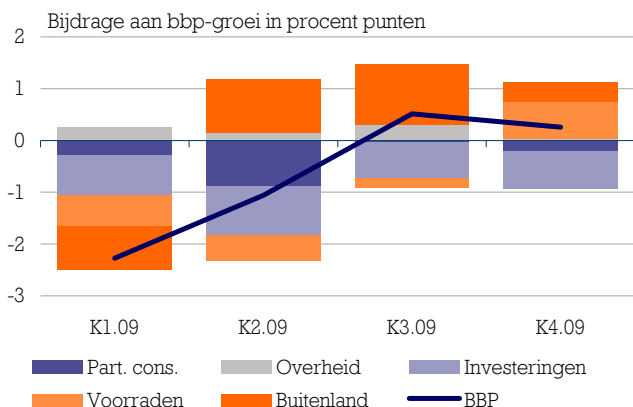
Binnenlandse vraag krimpt 6 kwartalen op rij

De uitgaven van huishoudens en bedrijven laten het nog steeds afweten. Vooral de bedrijfsinvesteringen vallen tegen. Het volume is nu zes kwartalen op rij afgenomen. Sinds de piek in het tweede kwartaal van 2008 is het volume van de bedrijfsinvesteringen 23% gekrompen. Maar ondertussen houdt ook de consument de hand nog op de knip. In 2009 hebben huishoudens elk kwartaal minder uitgegeven dan in het voorafgaande kwartaal. Zo'n lange periode van dalende consumptie is in de afgelopen 20 jaar niet eerder gezien.

Als binnenlandse vraag bijdraagt, is herstel houdbaar

De groeivoorzichten zijn omgeven met grote onzekerheid. De export draait nu goed, maar de vraag is of dat aanhoudt. Wat we zeker weten is dat de stimuleringsmaatregelen van de overheid dit jaar aan kracht zullen verliezen en ook de positieve voorraadeffecten zijn niet blijvend. Of het herstel van de economie doorzet, hangt er dus vooral vanaf of de binnenlandse vraag 'op eigen kracht' een steentje gaat bijdragen. Pas dan kan het herstel houdbaar worden genoemd.

Figuur 3 Buitenland en voorraden dragen herstel



Bron: EcoWin, ING

2. Hoelang zullen de voorraadeffecten de Nederlandse groei nog steunen?

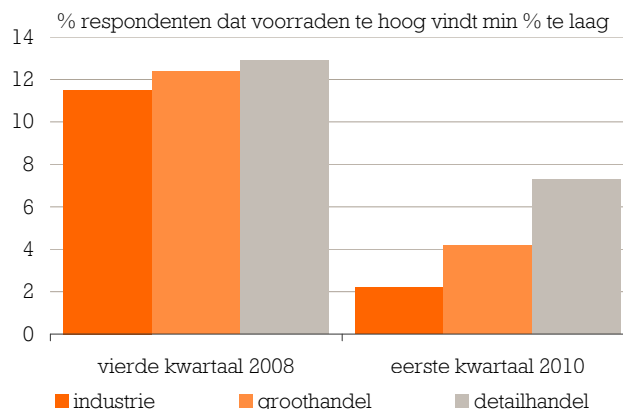
Economie profiteert van ommekeer voorraadcyclus ...

Al in de herfst van 2008 zijn bedrijven, vooruitlopend op een inzakkende vraag, begonnen met het afbouwen van de voorraadniveaus. Maar al snel ontwikkelde de afzet zich nog slechter dan was verwacht. Dit zette ondernemers ertoe aan het tempo van de voorraadafbouw flink op te voeren. In het laatste kwartaal van 2009 is de voorraadcyclus – het af en opbouwen van bedrijfsvoorraden tot gewenste niveaus – echter weer positief gaan bijdragen aan de groei. Tegen de achtergrond van minder pessimistische vooruitzichten zijn bedrijven toen minder hard gaan interen op hun voorraden. Dit vertaalde zich in een hogere productie en daarmee in een hogere economische groei.

...maar effect verliest in tweede helft 2010 aan kracht

Dat de voorraden in een minder snel tempo worden afgebouwd is een signaal dat ondernemers de gewenste niveaus in zicht krijgen. Uit enquêtes blijkt inderdaad dat het oordeel van ondernemers over hun voorraden begin 2010 flink is verbeterd (zie figuur 2). Als de afzetvooruitzichten de komende maanden verbeteren, zullen bedrijven in de eerste helft van 2010 overgaan tot voorraadopbouw. De onzekerheid over de kracht van het herstel zal ondernemers waarschijnlijk nog wel doen besluiten de omvang van de voorraden zo beperkt mogelijk te houden. Dit betekent dat als de vraagontwikkeling blijkt mee te vallen, later in 2010 mogelijk alsnog een flink aantal extra orders moet worden geplaatst. Dit leidt dan tot een extra impuls voor de productie. Kettingreacties in het voorraadbeheer kunnen dit effect versterken (zie Dutch Economic Outlook, 2009, vierde kwartaal, Economie herstelt, p.3).

Figuur 4 Oordeel over voorraden flink verbeterd



Bron: CBS

3. Zet de opleving van de Nederlandse export door of ligt een terugval op de loer?

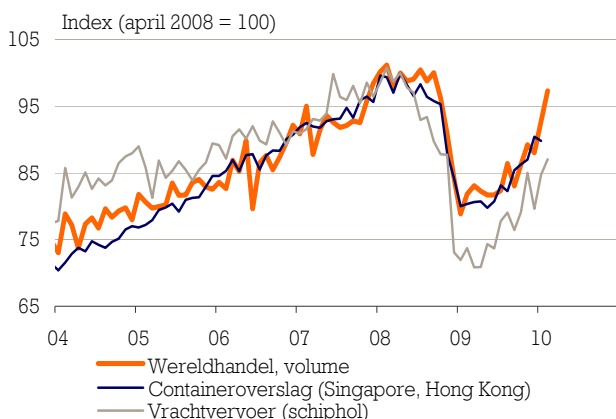
Herstel goederenvervoer zet vroeg in 2010 door

De Nederlandse economie deint mee op de golven van de internationale conjunctuur. Het is daarom goed nieuws dat begin 2010 het internationaal goederenvervoer de positieve trend van de voorafgaande kwartalen heeft doorgetrokken. De containeroverslag in 's werelds grootste havens – een goede indicator voor de wereldhandel – naderde in februari zelfs de piek van begin 2008. Dichter bij huis is het luchtvrachtvervoer via Schiphol ook verder toegenomen, al ligt het volume nog steeds ruim 10% onder de top (zie figuur 5).

Opleving Nederlandse export nog niet houdbaar

De export is in de tweede helft van 2009 de sterkste groeimotor van de economie geweest. Er kunnen echter de nodige vraagtekens worden gezet bij de houdbaarheid van het huidige exportherstel. De buitenlandse vraag is in de afgelopen maanden op gang gelopen door grote stimuleringspakketten van overheden. Maar het positieve effect hiervan op de wereldeconomie zal in 2010 aan kracht inboeten. De huidige pakketten raken namelijk uitgewerkt en geld voor nieuwe steun is er vanwege de forse begrotingstekorten wereldwijd niet. En nu de Chinese overheid bezig is de economie daar af te remmen, zal de stimulans vanuit Azië ook minder sterk worden. Dat merken de Nederlands exporteurs direct, maar ook indirect via Nederlands belangrijkste afnemer Duitsland, dat relatief veel goederen in Azië afzet. Dat bedrijven buiten Nederland in de komende maanden hoogstwaarschijnlijk hun voorraden weer wat zullen aanvullen, kan op de korte termijn een stimulans voor de export betekenen, maar of de buitenlandse vraag naar Nederlandse goederen en diensten in de tweede helft van 2010 standhoudt, is hoogst onzeker. Dat hangt er vooral vanaf of de Europese consument tegen die tijd de hand van de knip haalt.

Figuur 5 Internationaal goederenvervoer veert op



Bron: Bloomberg, PDC, CPB, Schiphol, ING

4. Zal een verbetering van de concurrentiepositie de Nederlandse exporteurs een zetje in de rug geven?

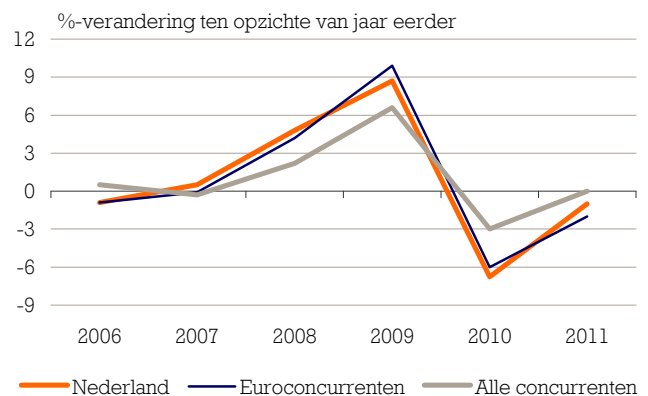
Arbeidskosten lopen in pas met euroconcurrenten

De concurrentiepositie van de Nederlandse exporteurs wordt in belangrijke mate bepaald door de ontwikkeling van de loonkosten. In 2009 zijn de arbeidskosten per eenheid product (pep) in de industrie hard opgelopen. Dat komt doordat de productie in elkaar klapte, maar bedrijven terughoudend waren met het ontslaan van personeel. Bovendien ijde de gunstige Cao-afspraken uit 2008 nog na. In 2010 en 2011 zullen we een omgekeerde beweging zien; de productie herstelt, maar de werkgelegenheid krimpt. Door een fors hogere arbeidsproductiviteit dalen de arbeidskosten per eenheid product weer. In het eurogebied zal dezelfde ontwikkeling zijn te zien (zie figuur 6). Het is daarom onze verwachting dat de concurrentiepositie van Nederlandse producenten nauwelijks zal veranderen ten opzichte van die van de euroconcurrenten.

Concurrentiepositie verbetert versus niet-eurolanden

Ten opzichte van de niet-euroconcurrenten zal de positie van de Nederlandse exporteurs zich gunstiger ontwikkelen. Dit komt doordat de loonvoet in de Nederlandse industrie naar verwachting minder sterk zal stijgen dan bij de niet-euroconcurrenten. Vooral met (opkomend) Azië, waar de arbeidsmarkt sterker is, zal het verschil in loongroei groot zijn. Een bijkomend concurrentievoordeel van Nederlandse exporteurs is een verwachte verzwakking van de euro. In het laatste kwartaal van 2009 heeft de Europese eenheidsmunt een daling ingezet ten opzichte van de Amerikaanse dollar, het Britse pond en Japanse yen. Dit heeft zich al vertaald in een verbeterde concurrentiepositie, zo is uit CBS-enquêtes gebleken. Het is onze verwachting dat de euro in 2010-2011 per saldo verder in waarde daalt ten opzichte van de Amerikaanse en Britse munt. Dit zal de concurrentiepositie verder helpen te verbeteren.

Figuur 6 Arbeidskosten per eenheid product dalen



Bron: CPB

5. Wat zijn de vooruitzichten van ondernemers? Zien zij gunstige voortekenen van herstel voor 2010?

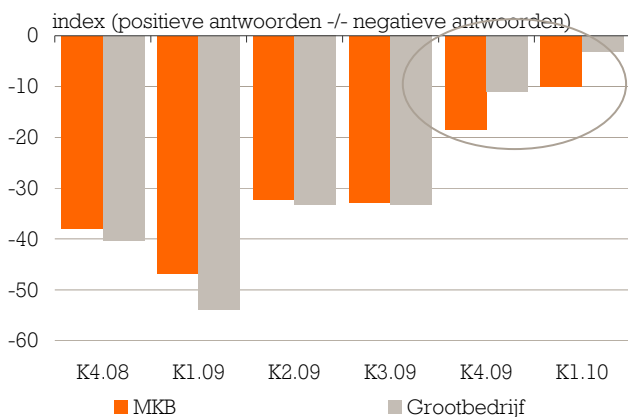
Industrie en dienstverlening zien hogere afzet

Sinds de wereldhandel in het tweede kwartaal van 2009 voorzichtig de weg omhoog insloeg, is het sentiment in de industrie aan de beterende hand. De orderboeken worden weer langzaam voller, al beoordelen de producenten de orderpositie nog wel negatief. Dat is niet vreemd, want het productieniveau in de verwerkende industrie lag eind 2009 nog ruim 10% onder de piek van begin 2008. Het is de verwachting van producenten dat de afzet de komende maanden verder toeneemt. Ondernemers in de zakelijke dienstverlening hebben dezelfde verwachting wat betreft hun omzet.

Grootbedrijf positiever gestemd dan MKB

Binnen het grootbedrijf (50 werknemers of meer) is de stemming iets beter dan binnen het Midden- en Kleinbedrijf (MKB) (zie figuur 7). Een verklaring hiervoor kan zijn dat exporterende ondernemingen, die op dit moment profiteren van de opleving in de wereldhandel, sterker vertegenwoordigd zijn in het grootbedrijf dan in het MKB. Uit de enquête blijkt dat de kleinere ondernemingen negatiever gestemd zijn over de verwachte orderontvangst en daardoor ook over de productievooruitzichten. Terwijl de ondernemers in het grootbedrijf per saldo al weer groei verwachten, zien de MKB'ers voor het komende kwartaal nog krimp van de productie. Tegen deze achtergrond is het niet vreemd dat het MKB terughoudender is wat betreft het doen van investeringen. Wat hier mogelijk ook meespeelt, zijn de financiële beperkingen die volgens de enquête voor het MKB groter zijn dan voor grotere ondernemingen. 1 op de 10 MKB'ers noemt het verkrijgen van interne of externe financiering de grootste belemmering in het productieproces, tegen 1 op 14 in het grootbedrijf. Dat de eerste groep vanwege de bedrijfsomvang meestal slecht of helemaal geen toegang tot de kapitaalmarkt heeft, is een mogelijke verklaring voor het verschil.

Figuur 7 MKB negatiever over economisch klimaat



Bron: Conjunctuurenquête Nederland CBS

6. Waarom zijn de voorspellingen voor de werkloosheid te pessimistisch gebleken?

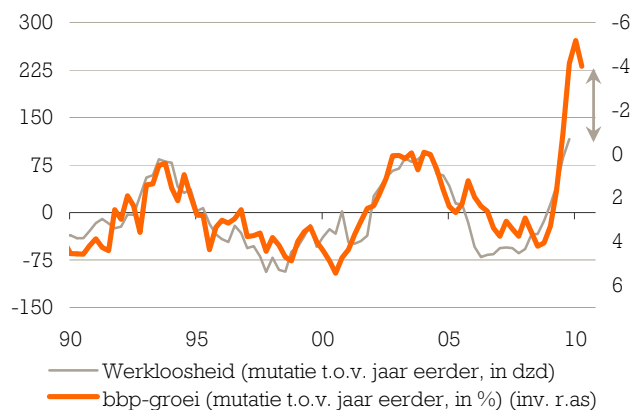
Werkloosheid blijft achter bij productiekrimp...

Bedrijven hebben verschillende opties om een terugloop in het hoeveelheid werk op te vangen zonder dat meteen personeel wordt ontslagen. Openstaande vacatures kunnen worden geschrapt, tijdelijke krachten kunnen de wacht worden aangezegd en er kan minder gebruik worden gemaakt van ingehuurd zelfstandigen. Ook zouden vaste krachten gevraagd kunnen worden minder betaalde (over)uren te gaan maken. Daarna volgt ontslag van personeel. Afgezet tegen de productiekrimp tijdens deze crisis, valt de stijging van de werkloosheid mee. Op basis van de historische relatie tussen productie en werkloosheid had het aantal werklozen eind 2009 zo'n 100 duizend hoger moeten zijn (zie figuur 8).

...door toegenomen flexibiliteit van de arbeidsmarkt

Een belangrijke reden dat bedrijven minder personeel hebben ontslagen dan eerder was voorspeld, is een groter dan verwachte "flexibele schil". Het aantal zzp'ers (zelfstandige zonder personeel) is sinds 1995 fors toegenomen van 400 duizend tot ruim 600 duizend in 2009. Door gebrek aan goede statistieken is pas laat in de crisis gebleken dat zij veel minder productieve uren zijn gaan maken. Maar minder uren betekent niet meteen verlies van werkgelegenheid. Naast de ZZP'ers zit de verklaring er ook in dat bedrijven veel ruimte hebben gehad om in het aantal betaalde (over)uren van vaste krachten te snijden. Hieronder valt de deeltijd-WWV. Verder stelt het Centraal Planbureau dat bedrijven ondanks de forse vraagterugval terughoudend zijn geweest met het ontslaan van vaste, gekwalificeerde krachten. Waarschijnlijk anticiperen werkgevers, met de vergrijzing in het vooruitzicht, op een terugkeer naar de krappe arbeidsmarkt van 2008. Conclusie: was voorheen de uitzendbranche een goede voorlopende indicator voor de arbeidsmarkt, voortaan moeten ook de ZZP'ers nauw worden gevolgd.

Figuur 8 Stijging werkloosheid blijft achter



Bron: Ecwin

7. Wat is momenteel uw verwachting voor de arbeidsmarkt? Is een piek in de werkloosheid in zicht?

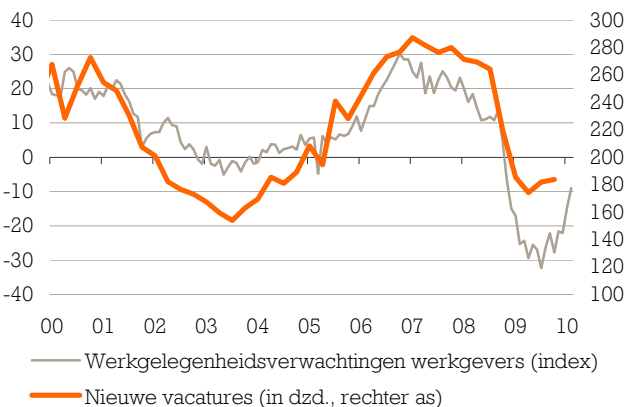
Werkgevers wijzen op verdere stijging werkloosheid

Werkgevers zijn een stuk positiever over hun afzetvooruitzichten dan een jaar geleden. Maar ondanks de verwachting van positieve groei staan ze toch nog niet te springen om nieuw personeel aan te nemen. Het aantal werkgevers dat zegt het personeelsbestand de komende 12 maanden te verkleinen overtreft nog steeds de groep die van plan is nieuw personeel aan te nemen. Het gat is inmiddels wel een stuk kleiner dan in de zomer van 2009.

Piek in werkloosheid naar verwachting begin 2011

De stemmingsverbetering onder werkgevers zien we al terug op de arbeidsmarkt. Het tempo waarin die verslechtert, neemt namelijk af. Recente cijfers over zzp'ers en betaald overwerk zijn er niet, maar de daling in het aantal uitzendingen vlakt al af. Het aantal nieuwe vacatures heeft zelfs al een bodem bereikt (zie figuur 9). De stemmingsverbetering zal ertoe leiden dat de werkloosheid de komende kwartalen minder snel oploopt. In de eerste helft van 2009 kwamen er gemiddeld 11 duizend werklozen per maand bij. In de afgelopen vier maanden is dat afgenomen naar 8 duizend per maand. In de loop van het jaar zal het tempo verder afzwakken naar zo'n 4 duizend in het laatste kwartaal. Consumenten zijn ook minder pessimistisch geworden over de vooruitzichten op de arbeidsmarkt. Op het dieptepunt begin 2009 zag 90% de werkloosheid in de komende 12 maanden oplopen. Inmiddels is dat percentage gedaald naar 67%. Het is onze verwachting dat de werkloosheid begin 2011 een piek zal bereiken op 7,2% (huidig niveau: 5,7%). Daarna zal de werkloosheid maar langzaam afnemen. De factoren die nu de stijging dempen, zullen namelijk ook de daling van de werkloosheid remmen.

Figuur 9 Vroege signalen van omslag arbeidsmarkt



Bron: Ecowin, ING

8. Hoe snel zien we de lichtpuntjes op de arbeidsmarkt doorwerken op de huizenmarkt?

Woningtransacties vinden vroeg in 2010 een bodem

Het is lastig aan de hand van de maandelijkse cijfers over huizenprijzen en woningtransacties een goed beeld van de markt te krijgen. Seizoenseffecten verstoren het beeld. Ook bepaalt het aantal werkdagen bij het Kadaster hoeveel verkopen worden geregistreerd. Na correctie voor deze effecten blijkt het aantal transacties na een lange daling eindelijk gestabiliseerd. De koopintenties zijn ook al iets verbeterd begin 2010. De prijzen dalen ondertussen nog verder, maar lang niet meer zo heftig zijn als in de eerste helft van 2009.

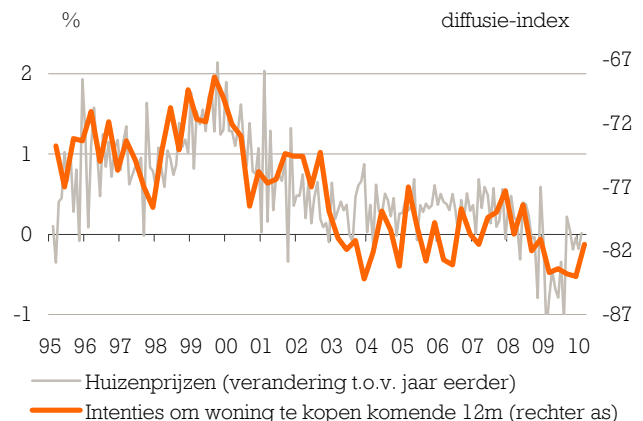
Betaalbaarheid van woningen verbeterd

De dalende huizenprijzen zullen de betaalbaarheid van woningen de komende maanden doen verbeteren. Samen met afnemende baanonzekerheid helpt dit potentiële kopers over de streep te trekken. De vraag naar woningen kan dit jaar bovendien een extra stimulans krijgen, doordat enkele koopregelingen aflopen. Waarschijnlijk raakt al in april het geld voor de Wet bevordering eigen woningbezit op en later in het jaar een ander potje voor startersleningen. 1 januari 2011 zal de tijdelijke verhoging van de Nationale Hypotheekgarantie naar 350 duizend euro worden teruggedraaid. Dit zou de koopbeslissing van potentiële kopers naar voren kunnen halen, maar dus ook de verkopen in 2011 wat kunnen drukken.

Prijzdaling ten einde in tweede helft 2010

Door een stijging van het aantal woningtransacties en de ingezakte woningbouw daalt het aantal te koopstaande woningen. Dit zou in de tweede helft van 2010 tot een stabilisatie van de huizenprijzen moeten leiden. Tegen de achtergrond van een matig economisch herstel, onzekerheid over bezuinigingen en de huidige discussie over beperking van de hypotheekrenteaftrek ligt een krachtig herstel van de huizenmarkt echter niet voor de hand.

Figuur 10 Koopintenties woningmarkt verbeteren



Bron: Kadaster, Ecowin, ING

9. Voor de huizenmarkt is van belang van de rente doet. Wat zijn uw renteverwachtingen?

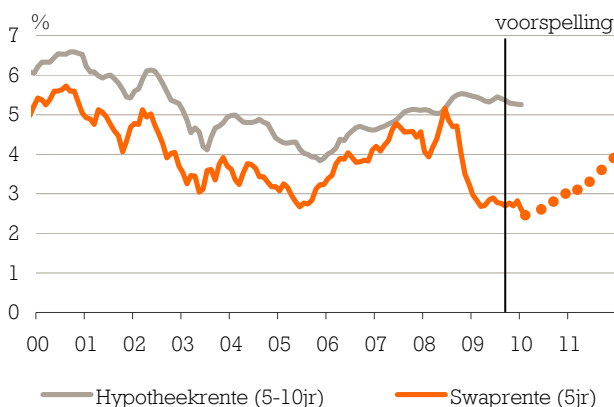
Geldmarkt loopt langzaam op vanaf lage niveaus

Begin maart heeft de Europese Centrale Bank (ECB) de officiële rente voor de tiende maand op rij onveranderd gelaten op 1%. In de toelichting op het besluit herhaalde ECB-president Trichet dat het huidige renteniveau "passend" is. Bovendien herhaalde hij dat de ECB nog steeds uitgaat van een "gematigd economisch herstel" met een inflatie die voorlopig laag blijft. De kans is dus groot dat de ECB de rente ook de komende paar maanden ongemoeid laat. Volgens ons zal de eerste renteverhoging op z'n vroegst tegen het einde van dit jaar komen. Intussen is de ECB al wel begonnen met het afbouwen van de extra liquiditeitssteun die banken vanwege de crisis krijgen. Het geleidelijk dicht draaien van de liquiditeitskraan heeft als gevolg dat de rente op de geldmarkt (euribor) – die van invloed is op de variabele hypotheekrente – de komende kwartalen langzaam zal oplopen vanaf het huidige, uitzonderlijk lage niveau.

Bij geleidelijk herstel loopt kapitaalmarktrente op

De kapitaalmarktrente is de afgelopen tijd per saldo licht gedaald. Voor de komende zes tot 12 maanden houden wij echter rekening met een licht stijgende trend in de kapitaalmarktrente. Dit tegen de achtergrond van een aanhoudend geleidelijk economisch herstel. Maar de verwachte stijging van de kapitaalmarktrente hoeft zich niet per se één op één te vertalen in een hogere lange hypotheekrente. Momenteel is het verschil tussen de hypotheekrente en de risicovrije overheidsrente historisch gezien namelijk bijzonder groot (zie figuur 11). Dit wordt veroorzaakt door de specifieke problemen waarin de financiële sector terecht is gekomen. Naarmate de financiële crisis meer op de achtergrond raakt en het economisch herstel doorzet, mag ervan worden uitgegaan dat het renteverval afneemt.

Figuur 11 Kapitaalmarktrentes lopen op



Bron: Ecowin, ING, Bloomberg

10. Zal de consument in 2010, als de voorraad- en stimulerings-effecten uitdoven, het stokje overnemen?

Consument opent voorzichtig de knip...

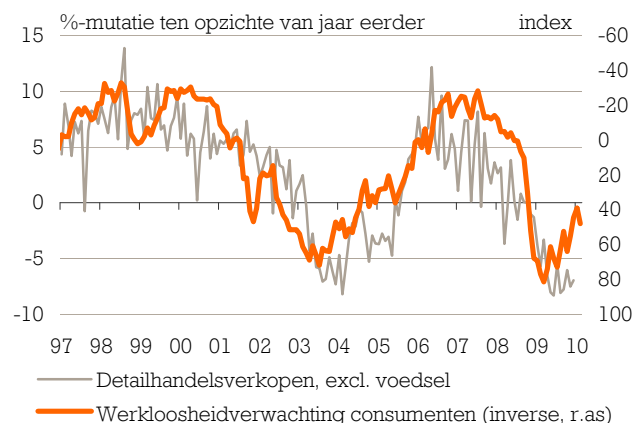
Het verschil tussen het beschikbaar inkomen en de consumptieve bestedingen van huishoudens – de vrije besparingen – bedroeg vorig jaar zo'n 6 miljard. Zoveel geld hebben huishoudens in de afgelopen 10 jaar niet eerder opzijgezet. De dalende koopkracht en aanhoudende baanonzekerheid betekenen dat gezinnen ook dit jaar aan hun financiële buffers blijven werken. Maar door terugkerend vertrouwen waarschijnlijk wel iets minder hard dan in 2009. Het consumentvertrouwen zit sinds enkele maanden weer in de lift. De werkloosheid stijgt nog door, maar de komende kwartalen zal het tempo verder afnemen. Dit zal een deel van de consumenten het vertrouwen geven dat er zicht komt op stabilisatie van de werkloosheid begin 2011. Dit zal leiden tot een verbetering van het koopklimaat, waarbij in eerste instantie vooral inhaalvraag zal worden uitgeoefend. Dat zijn aankopen die vanwege de crisis zijn uitgesteld.

...maar onzekerheid over bezuinigingen is risico

Het is echter nog maar de vraag of de te nemen maatregelen om de overheidsbegroting weer op de rails te krijgen in de komende jaren een blijvend gunstig koopklimaat zullen toelaten. Naarmate de onduidelijkheid over bezuinigingen en lastenverzwaringen aanhoudt, zal de consument terughoudend blijven. Zo gaat het Centraal Planbureau voor de periode 2011-2015 uit van een gemiddelde koopkrachtstijging voor huishoudens van een magere kwart procent per jaar. Maar dat is nog zonder aanvullende overheidsmaatregelen. Een plusje kan dus gemakkelijk omslaan in een koopkrachtdaling. Daarmee is de kans groot dat het herstel van de economie op een laag pitje blijft sudderen.

Dimitry Fleming (020 – 56 39497)

Figuur 12 Werkloosheidsverwachting en uitgaven



Bron: Ecowin, ING

ING Voorspellingen

NEDERLANDSE ECONOMIE	2008				2009				2010				2011								
	K1	K2	K3	K4	Jaar	K1	K2	K3	K4	Jaar	K1	K2	K3	K4	Jaar	K1	K2	K3	K4	Jaar	
BBP	In % kok	1.0	0.0	-0.7	-1.2	-2.3	-1.1	0.5	0.3	0.5	0.4	0.4	0.5	0.4	0.5	0.4	0.5	0.4	0.3		
Particuliere consumptie		0.5	0.2	-0.7	0.0	-1.0	-1.4	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3			
Overheidsconsumptie		0.8	0.2	0.5	0.8	0.7	1.0	1.1	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4			
Bedrijfsinvesteringen		4.0	1.1	-1.0	-5.4	-6.0	-4.9	-4.8	-3.0	-1.8	-1.0	-0.5	0.0	0.4	1.2	1.4	1.5				
Uitvoer		2.8	-0.7	-1.0	-4.6	-5.2	-1.0	2.6	1.1	1.2	0.9	0.6	1.0	1.2	1.5	1.2	1.0				
Invoer		4.5	-0.7	-0.6	-3.9	-4.6	-2.6	1.2	0.7	1.0	0.6	0.4	0.9	1.1	1.4	1.3	1.2				
Voorraadvorming (% bijdrage BBP)		0.3	0.3	0.2	0.0	-0.6	-0.5	-0.2	0.7	0.3	0.1	0.0	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.0				
BBP	In % joj	3.6	3.2	1.9	-0.7	2.0	-4.5	-5.5	-3.7	-2.2	-4.0	0.2	2.2	1.5	1.7	1.4	1.8	1.9	1.8	1.6	1.8
Particuliere consumptie		2.2	2.1	0.7	0.2	1.3	-1.5	-3.2	-2.5	-2.6	-2.4	-1.2	-0.6	0.0	0.3	-0.6	0.6	0.9	0.9	0.9	0.8
Overheidsconsumptie		1.9	1.5	2.2	2.4	2.0	2.3	3.0	4.0	3.1	3.1	3.1	2.5	1.8	1.8	2.3	1.7	1.6	1.6	1.6	1.6
Bedrijfsinvesteringen		6.1	9.7	5.1	-1.9	4.7	-11.3	-16.3	-19.5	-17.5	-16.1	-13.7	-10.2	-6.1	-3.3	-8.5	-1.1	1.1	3.0	4.6	1.9
Uitvoer		6.8	4.0	3.6	-3.2	2.7	-11.5	-11.8	-7.8	-2.5	-8.4	3.9	5.9	3.8	3.8	4.3	3.8	4.4	5.0	5.0	4.5
Invoer		7.2	4.7	3.9	-0.6	3.7	-9.6	-11.6	-9.3	-5.0	-8.9	0.3	3.6	2.7	2.9	2.4	3.0	3.9	4.8	5.1	4.2
Voorraadvorming (% bijdrage BBP)		0.4	0.1	0.1	0.7	0.4	-0.1	-0.9	-1.3	-0.6	-0.7	0.4	1.0	1.2	0.6	0.8	0.2	0.0	-0.1	-0.2	0.0
Industriële productie (verwrk. indus.)		2.3	2.1	-0.8	-6.5	-0.8	-12.7	-12.4	-7.8	-2.2	-8.9	4.8	4.6	3.4	3.2	3.9	0.4	2.1	2.1	2.4	1.8
Nationale CPI		2.1	2.3	3.2	2.3	2.5	1.9	1.6	0.3	0.9	1.2	0.8	0.7	1.6	1.4	1.1	1.6	1.5	1.6	1.5	1.5
Geharmoniseerde CPI		1.9	2.0	2.9	2.0	2.2	1.8	1.6	-0.1	0.6	1.0	0.3	0.2	1.3	1.2	0.7	1.3	1.1	1.3	1.1	1.2
Uurlonen (particuliere sector)		2.8	3.4	3.7	3.6	3.4	3.6	3.0	2.3	2.3	2.8	1.5	1.4	1.4	1.2	1.4	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
Werkloosheid (in % beroepsbev.)		4.1	4.0	3.7	3.9	3.9	4.1	4.8	5.1	5.5	4.9	5.8	6.4	6.8	7.0	6.5	7.2	7.2	7.2	7.0	7.1
Huizenprijs (Kadaster, WWI)		4.2	3.1	2.8	1.3	2.9	-0.3	-2.8	-5.1	-5.0	-3.3	-4.4	-2.6	-1.5	-0.9	-2.4	-0.3	0.3	0.9	1.2	0.6
Overheidssaldo	In % BBP					0.3					-4.9				-6.4						-5.0
FINANCIËLE MARKTEN	Periode ultimo																				
Driemaandsrente (Euribor, %)		4.73	4.95	5.28	2.89	1.51	1.10	0.75	0.65	0.64*	1.00	1.30	1.60	1.80	2.10	2.30	2.60				
Tienjaarsrente (NL staatsobligatie, %)		4.14	4.83	4.35	3.55	3.73	3.79	3.51	3.50	3.37*	3.65	3.85	4.00	4.05	4.15	4.25	4.25				
EUR/USD		1.58	1.58	1.41	1.40	1.33	1.40	1.46	1.55	1.35*	1.34	1.32	1.30	1.28	1.27	1.26	1.25				
EUR/GBP		0.80	0.79	0.79	0.96	0.92	0.85	0.91	0.92	0.89*	0.93	0.93	0.90	0.88	0.87	0.86	0.85				
	Periode ultimo, in % joj																				
Particuliere betaaltegoeden		-0.9	-3.4	-3.0	-2.9	-2.7	-5.1	-3.9	-3.3	0.8	-2.4	3.4	1.5	0.8	-1.0	1.0	-0.6	1.2	2.2	3.2	0.8
Particuliere spaartegoeden		7.7	7.4	7.0	8.0	7.5	10.1	9.6	10.2	6.9	9.1	4.4	3.6	3.6	5.2	4.0	5.1	4.6	4.3	4.0	4.7
Bedrijfs betaal- en spaartegoeden		5.1	4.8	-0.2	-3.1	2.0	-3.5	-4.1	1.4	3.9	-0.9	2.7	0.2	-2.3	-5.2	-0.5	-1.1	-1.1	3.2	3.9	0.1
Consumptief krediet		2.1	2.7	2.5	2.7	2.5	2.5	1.7	1.4	-0.6	1.6	-1.5	-2.7	-4.0	-4.1	-2.8	-4.7	-4.7	-4.4	-4.0	-4.5
Hypothecair krediet		6.7	7.2	5.5	6.2	6.4	5.5	7.4	6.8	4.9	6.1	5.0	2.8	3.2	3.1	3.4	3.2	3.2	3.3	3.4	2.8
Bedrijfskredieten		14.2	15.6	14.1	11.7	14.3	7.9	5.5	4.1	3.1	5.9	-3.0	-6.0	-8.0	-10.0	-5.3	-8.0	-5.0	-2.0	0.0	-2.9
INTERNATIONALE OMGEVING																					
BBP	In % joj																				
VS		2.0	1.6	0.0	-1.9	0.4	-3.3	-3.8	-2.6	0.1	-2.4	2.3	3.2	3.3	2.5	2.8	2.7	2.7	2.5	2.3	2.6
Eurozone		2.2	1.5	0.4	-1.8	0.5	-5.1	-4.9	-4.1	-2.1	-4.0	0.6	1.6	1.7	2.0	1.5	2.3	1.9	1.7	1.7	1.9
Duitsland		2.9	2.0	0.8	-1.8	1.3	-6.7	-5.8	-4.8	-2.4	-4.9	1.3	1.9	1.9	2.2	1.8	2.7	2.0	1.7	1.8	2.0
Frankrijk		1.9	1.0	0.1	-1.7	0.3	-3.5	-2.7	-2.3	-0.3	-2.2	1.4	1.4	1.6	1.5	1.5	1.6	1.7	2.0	2.1	1.9
Italië		0.2	-0.6	-1.6	-3.3	-1.3	-6.2	-6.1	-4.8	-3.0	-5.1	0.0	0.7	0.6	1.3	0.7	1.1	1.1	1.1	0.9	1.0
Spanje		2.5	1.7	0.5	-1.2	0.9	-3.3	-4.2	-4.0	-3.1	-3.6	-1.3	-0.1	0.2	0.7	-0.1	1.0	1.1	1.6	1.7	1.4
België		2.0	1.8	1.1	-1.5	0.8	-3.7	-4.2	-3.2	-0.8	-3.0	1.3	1.9	1.5	1.6	1.6	1.6	1.7	1.8	1.9	1.8
VK		2.4	1.7	0.2	-2.1	0.5	-5.4	-5.9	-5.3	-3.3	-5.0	-0.1	1.0	1.7	1.8	1.1	1.7	1.7	1.8	1.9	1.8
Consumentenprijsinflatie	In % joj																				
VS		4.2	4.4	5.2	1.5	3.8	-0.1	-1.2	-1.3	1.5	-0.3	2.8	3.0	2.6	2.2	2.7	1.8	1.9	2.0	2.1	2.0
Eurozone		3.4	3.6	3.8	2.3	3.3	1.0	0.2	-0.4	0.5	0.3	1.1	1.3	1.3	1.5	1.3	1.6	1.6	1.8	1.9	1.7
Duitsland		3.1	3.0	3.3	1.7	2.8	0.8	0.2	-0.4	0.3	0.2	0.5	0.8	1.1	1.1	1.5	1.9	1.9	1.9	2.0	1.9
Frankrijk		3.3	3.7	3.6	2.0	3.2	0.7	-0.2	-0.3	0.5	0.1	1.0	1.3	1.6	1.9	1.5	1.9	1.9	1.9	2.0	1.9
Italië		3.3	3.8	4.1	2.9	3.5	1.4	0.9	0.1	0.7	0.8	1.2	1.2	1.5	1.6	1.4	1.6	1.6	1.7	1.7	1.6
Spanje		4.5	4.7	4.9	2.5	4.1	0.5	-0.7	-1.0	0.4	-0.3	1.0	1.2	1.6	1.7	1.3	1.8	1.8	1.3	1.3	1.5
België		3.8	5.1	5.6	3.5	4.5	1.6	-0.3	-1.2	-0.3	-0.1	0.8	1.6	1.6	1.7	1.4	1.9	2.0	2.0	1.9	1.9
VK		2.4	3.4	4.8	3.9	3.6	3.0	2.1	1.5	2.1	2.2	3.1	2.5	2.2	1.7	2.4	2.0	1.9	2.0	2.1	2.0

Bron: ING. Voorspellingen cursief

* stand per 30 maart 2010

Meer weten?
Kijk op ING.nl/zakelijk
Of bel met

Maarten Leen,
Hoofd Business Cycle and
Forecasting
020 56 34 406

Edse Dantuma,
Econoom
020 56 39 778

Dimitry Fleming,
Econoom
020 56 34 497

Wilt u nieuwe publicaties per e-mail ontvangen?
Ga naar ING.nl/kennis

Disclaimer

De informatie in dit rapport geeft de persoonlijke mening weer van de analist(en) en geen enkel deel van de beloning van de analist(en) was, is, of zal direct of indirect gerelateerd zijn aan het opnemen van specifieke aanbevelingen of meningen in dit rapport. De analisten die aan deze publicatie hebben bijgedragen voldoen allen aan de vereisten zoals gesteld door hun nationale toezichhouders aan de uitoefening van hun vak. Deze publicatie is opgesteld namens ING Bank N.V., gevestigd te Amsterdam en slechts bedoeld ter informatie van haar cliënten. ING Bank N.V. is onderdeel van ING Groep N.V. Deze publicatie is geen beleggingsaanbeveling noch een aanbieding of uitnodiging tot koop of verkoop van enig financieel instrument. ING Bank N.V. betreft haar informatie van betrouwbaar geachte bronnen en heeft alle mogelijk zorg betracht om er voor te zorgen dat ten tijde van de publicatie de informatie waarop zij haar visie in dit rapport heeft gebaseerd niet onjuist of misleidend is. ING Bank N.V. geeft geen garantie dat de door haar gebruikte informatie accuraat of compleet is. De informatie in dit rapport kan gewijzigd worden zonder enige vorm van aankondiging. ING Bank N.V. noch één of meer van haar directeuren of werknemers aanvaardt enige aansprakelijkheid voor enig direct of indirect verlies of schade voortkomend uit het gebruik van (de inhoud van) deze publicatie alsmede voor druk- en zetfouten in deze publicatie. Auteursrecht en rechten ter bescherming van gegevensbestanden zijn van toepassing op deze publicatie. Overneming van gegevens uit deze publicatie is toegestaan, mits de bron wordt vermeld. In Nederland is ING Bank N.V. geregistreerd bij en staat onder toezicht van De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten.